



**Centro Universitário de Brasília  
Instituto CEUB de Pesquisa e Desenvolvimento - ICPD**

**PATRÍCIA TÂMELA DE MORAIS DO ESPÍRITO SANTO**

**GOVERNANÇA CORPORATIVA EM FUNDOS DE PENSÃO**

Brasília  
2012

**PATRÍCIA TÂMELA DE MORAIS DO ESPÍRITO SANTO**

**GOVERNANÇA CORPORATIVA EM FUNDOS DE PENSÃO**

Trabalho apresentado ao Centro Universitário de Brasília (UniCEUB/ICPD) como pré-requisito para obtenção de Certificado de Conclusão de Curso de Pós-graduação *Lato Sensu* em Direito Trabalhista e Previdenciário

Orientador: Celecino Carvalho

Brasília  
2012

**PATRÍCIA TÂMELA DE MORAIS DO ESPÍRITO SANTO**

**GOVERNANÇA CORPORATIVA EM FUNDOS DE PENSÃO**

Trabalho apresentado ao Centro  
Universitário de Brasília (UniCEUB/ICPD)  
como pré-requisito para a obtenção de  
Certificado de Conclusão de Curso de  
Pós-graduação *Lato Sensu em Direito  
Trabalhista e Previdenciário*

Orientador: Prof. Celecino Carvalho

Brasília, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2012.

**Banca Examinadora**

---

Prof. Dr. Nome completo

---

Prof. Dr. Nome completo

**Dedico este trabalho a Deus, criador do céu e da Terra, aos meus pais pelo incentivo em conquistar o melhor, as minhas filhas que sempre entenderam minha ausência, ao meu marido pela força e aos familiares e amigos pelo auxílio nos momentos em que mais precisei.**

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente a **Deus** pelo dom da vida e por ser meu refúgio e fortaleza.

Aos meus pais **Paulo** e **Cida** pelos ensinamentos, educação, atenção e dedicação a mim dispensadas.

Ao meu grandioso irmão, pelo cuidado e incentivo.

Ao meu esposo pela força.

Às minhas queridas filhas Beatriz e Gabriela pelo amor, paciência e inspiração.

Aos demais familiares e amigos pela compreensão e fortalecimento.

**E não vos esqueçais da beneficência e comunicação, porque com tais sacrifícios Deus se agrada.**

**Hebreus 13:16**

## RESUMO

O presente estudo tem por objetivo trazer as práticas de governança corporativa adotadas em fundos de pensão e mostrar sua aplicabilidade e vantagens trazidas para as entidades de previdência complementar, principalmente às fechadas. Evidências percebidas neste trabalho sugerem que a governança corporativa pode auxiliar na minimização de riscos e de conflitos existentes entre os administradores e aqueles que realizam o controle da entidade. Os resultados obtidos com este trabalho indicam que a aplicabilidade das práticas de governança corporativa podem transformar o desempenho das entidades de previdência complementar, de forma que os administradores possam a cada dia garantir a aplicação eficaz da legislação vigente. Percebemos ainda que apesar dos avanços ocorridos no campo da transparência e da governança no mundo, ainda são necessárias melhorias em práticas de gestão que tratem de temas como: os critérios de remuneração e de avaliação de desempenho dos controladores, e os incentivos em adotar as melhores práticas de governança corporativa.

**Palavras-chave:** Governança Corporativa. Fundos de Pensão. Participante. Patrocinadora.

## **ABSTRACT**

The present study aims to bring the practices of corporate governance adopted in pension funds and show its applicability and advantages brought to the supplementary pension funds, mainly to private. Perceived evidence in this paper suggest that corporate governance can help in minimizing risks and conflicts between administrators and those who perform the control of the entity. The results of this study indicate that the applicability of corporate governance practices can transform the performance of private pension entities, so that administrators can every day to ensure the effective implementation of existing legislation. We realized that, despite the advances in the field of transparency and governance in the world, are still room for improvement in management practices that deal with topics such as: the criteria for compensation and performance evaluation of the controllers and incentives to adopt the best corporate governance practices.

**Keywords:** Corporate Governance. Pension Funds. Participant. Sponsor.



## **LISTA DE SIGLAS**

ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada

BD – Benefício Definido

CD – Conselho Deliberativo

CD – Contribuição Definida

CF – Conselho Fiscal

CV – Contribuição Variável

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

GBR – Gestão Baseada em Risco

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IOPS – Organização Internacional dos Supervisores de Fundos de Pensão

OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

PREVIC – Superintendência Nacional de Previdência Complementar

RGPS – Regime Geral da Previdência Social

RPPS – Regime Próprio de Previdência Social

SRB – Supervisão Baseada em Risco

SUSEP – Superintendência de Seguros Privados

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	09
1 PREVIDÊNCIA.....	11
1.1 O Regime Geral de Previdência Social .....	15
1.2 O Regime Próprio de Previdência Social .....	17
1.3 Previdência Complementar.....	18
2 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	29
2.1 Governança Corporativa no Mundo .....	33
2.2 Governança Corporativa no Brasil .....	35
2.3 Governança Corporativa em Fundos de Pensão .....	39
CONCLUSÃO .....	52
REFERÊNCIAS.....	54

## INTRODUÇÃO

A previdência complementar vem crescendo cada vez mais no Brasil e com ela a necessidade de implementação de uma gestão baseada em riscos, onde os principais envolvidos, participante, patrocinadora, entidade administradora, conselheiros e diretores buscam o aperfeiçoamento e o aprimoramento de sua gestão.

A necessidade de se administrar um fundo de pensão adequadamente chama a atenção da Superintendência Nacional de Previdência Complementar, a qual se organiza de modo a contribuir com as entidades de previdência complementar, buscando compartilhar por meio do guia de melhores práticas em fundos de pensão as experiências e mecanismos para se desenvolver rotinas adequadas a serem implementadas.

Este trabalho busca relatar a evolução da previdência complementar no Brasil e a importância em se administrar focado em uma governança altamente corporativa, cujo desenvolvimento se pautou em revisão bibliográfica e pesquisa documental em arquivos relacionados à área.

A governança corporativa possui a intenção de minimizar o conflito entre controladores e administradores de fundos de pensão, criando instrumentos para garantir os interesses dos participantes em sua aposentadoria futura.

É neste contexto que a governança corporativa assume importância para consolidar um conjunto de mecanismos que visem aumentar a probabilidade dos investidores garantirem para si o retorno sobre seu capital, oferecendo-lhes transparência, visibilidade, controle e mais previsibilidade do negócio.

O tema governança corporativa é extremamente amplo e engloba diversas áreas da ciência, como administração, contabilidade, finanças, economia e direito. Devido a esta diversidade de ramificações, a pesquisa atual tem a intenção de verificar em uma estreita perspectiva quais são as melhores práticas de governança corporativa a serem adotadas em fundos de pensão.

No primeiro capítulo traz uma introdução da previdência social, complementar e do regime próprio no Brasil, comparando-as com a estrutura mundial. A intenção do segundo e último capítulo é demonstrar o conceito da governança corporativa e sua aplicabilidade no seguimento de previdência complementar fechada.

## 1 PREVIDÊNCIA

A preocupação relativa às incertezas futuras tem acompanhado a evolução da humanidade, desde o princípio até os dias atuais. A história do seguro mostra claramente o sentimento de insegurança presente no mundo dos negócios, dado que a sua origem reside nas inquietações acerca do risco envolvido nas viagens marítimas, desde épocas remotas.<sup>1</sup>

A história da humanidade descreve os homens, através de tempos, reunidos em grupos (tribos, clãs, sociedades), para mais adequadamente se protegerem. Em qualquer desses grupos pode ser vista sempre uma forma de amparo.<sup>2</sup>

A previdência social é um seguro social, que mediante contribuições previdenciárias, na maior parte, de trabalhador assalariado, rural ou autônomo, vem prover a subsistência aos trabalhadores ou beneficiários, em caso de perda de sua capacidade laborativa.

A Previdência Social, segundo Souza, pode ser vista como um conjunto de medidas de caráter social destinadas a atender a certas necessidades individuais, decorrentes de determinados eventos que atingem com maior intensidade as classes econômicas mais débeis<sup>3</sup>. Esses eventos, normalmente a idade avançada, doença ou morte resultam na incapacidade do indivíduo em se manter no mercado de trabalho demandando a interferência do poder público.

Os marcos históricos constitutivos dos sistemas de proteção social encontram-se nos fundamentos do seguro social bismarckiano (1883); no Social Security Act americano (1935); no ideal de Beveridge (1942), da libertação do homem da necessidade, e nas Declarações dos Direitos Humanos. Esses marcos serviram de paradigmas para a instituição e evolução de sistemas nacionais de segurança social.

---

<sup>1</sup> CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 1.

<sup>2</sup> MOREIRA, Aroldo; LUSTOSA, Paulo Rodrigues. *A previdência supletiva e o fundo de pensão empresarial*. São Paulo: LTr, 1977 apud CHAN, Lilian Betty; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 1.

<sup>3</sup> SOUZA, Leny Xavier de Brito e. *Legislação Previdenciária e Normas, Cálculos e Benefícios*. Rio de Janeiro: Tama, 1989, p. 54.

Trata-se de instrumento para a conquista da dignidade social e do direito à proteção que cabe a todo ser humano.<sup>4</sup>

Os primeiros traços do sistema previdenciário brasileiro que conhecemos hoje foram instituídos ainda no século XVI quando Brás Cubas fundou a Santa Casa de Misericórdia de Santos em 1543. Outras manifestações previdenciárias ocorreram ao longo dos anos, mas o grande marco da previdência brasileira ocorreu em 24 de janeiro de 1923 com a promulgação da Lei Elói Chaves que criou uma Caixa de Aposentadoria e Pensão para os Ferroviários, em cada estrada de ferro do país. A partir desta Lei, a proteção social passou a contar com uma instituição que oferecia pensão, aposentadoria, assistência médica e auxílio-farmacêutico<sup>5</sup>.

Posteriormente, surgiram outras Caixas de Aposentadoria e Pensões e foram criados os Institutos. Esses institutos possuíam uma estrutura de benefícios e congregavam determinadas categorias de trabalhadores em âmbito nacional como, por exemplo, marítimos, bancários, comerciários, industriários e servidores públicos.

Em 1960 houve a unificação da legislação dos vários institutos existentes através da promulgação da Lei Orgânica da Previdência Social, mas a unificação da gestão só ocorreu em 1966 por força do Decreto-Lei nº 72 no qual os Institutos foram fundidos (com exceção ao Instituto de Previdência e Assistência dos Servidores do Estado - IPASE), e dessa fusão, originou-se o Instituto Nacional de Previdência Social – INPS, atualmente conhecido como Instituto Nacional do Seguro Social – INSS.

A Constituição da República Federativa do Brasil inclui em seu texto, pela primeira vez em 1988, a preocupação com a seguridade social.

A Carta Magna de 1988 inaugura a seguridade social tardiamente em face da relevância da Declaração Universal dos Direitos do Homem (1948) e dos aspectos relativos à proteção, do direito universal de todo ser humano à seguridade, a um nível de vida suficiente, de bem-estar (art. XXII e XXV). Atribui, portanto, a Constituição Brasileira à Ordem Econômica Financeira: “a valorização do trabalho; a

---

<sup>4</sup> COSTA, Eliane Romeiro. *Previdência complementar na seguridade social: o risco velhice e a idade para a aposentadoria*. São Paulo: LTr, 2003, p. 47.

<sup>5</sup> MPS - Ministério da Previdência Social, *Panorama da Previdência Social*, 2004. Brasília: Secretaria de Previdência Complementar, 2004, pg. 16.

todos existência digna; os ditames da justiça social; a defesa do consumidor, a redução das desigualdades regionais e sociais; a busca do pleno emprego”.<sup>6</sup>

Ao realizarmos um paralelo entre a previdência no Brasil e no mundo percebemos que o Brasil praticamente não impõe condições de qualificação para o recebimento do benefício de pensão por morte, por exemplo. Não define idade mínima para a viúva, não exige período mínimo de casamento ou coabitação nem dependência econômica, não requer carência contributiva e ainda permite o acúmulo integral do benefício com aposentadoria e com a renda do trabalho. Além disso, a pensão é vitalícia. Desta forma, foi realizada pesquisa com 20 países, sendo que oito vinculam o valor do benefício à existência de filhos (crianças e jovens), nove fazem restrições à idade da mulher e 16 fazem restrição quanto ao valor do benefício. Como por exemplo<sup>7</sup>:

- Na Alemanha a pensão é paga por dois anos ao cônjuge desde que não se case novamente e que não tenha outro companheiro (a).
- Na França é exigida do beneficiário uma idade mínima de 52 anos de idade e renda inferior a 15 mil euros por ano.
- Na Itália o valor da pensão varia segundo o número de dependentes; se não tiver filhos, a viúva só tem direito a 60% do benefício.
- No México a viúva sem filhos recebe 90% do benefício por um prazo de apenas seis meses.
- Na Argentina a viúva tem de comprovar que viveu pelo menos cinco anos com o marido ou companheiro. Se não tiver dependentes, ela recebe metade da pensão.

Dos países analisados, o Brasil é o que possui regras menos restritivas para a concessão de aposentadoria programada. Não existe limite mínimo de idade e são necessários 35 anos de contribuição para homens e 30 para as mulheres. A maioria dos países pesquisados define limite mínimo de idade e não faz diferença entre os sexos no estabelecimento das regras. No Brasil, a pessoa pode permanecer no

---

<sup>6</sup> COSTA, Eliane Romeiro; *Previdência complementar na seguridade social: o risco velhice e a idade para a aposentadoria*. São Paulo: LTr, 2003, p. 48.

<sup>7</sup> Informativo Fundação Banco Itaú. Disponível em <http://www.fundacaoitaubanco.com.br/noticias>. Acesso em 08 de abril de 2012.

mercado de trabalho e receber a aposentadoria. O acúmulo de aposentadoria e renda do trabalho é permitido nos Estados Unidos, mas não no Canadá e na Itália. Na França, é exigida a saída do emprego no qual se aposentou, porém, é permitido trabalhar em outro emprego e assim acumular aposentadoria e renda do trabalho.

Além do Brasil, a Itália é o único país do levantamento que não exige idade mínima para a concessão de aposentadorias. Entretanto, na Itália, isso não será mais possível porque já existe uma regra de transição que eliminará essa brecha. Outra questão ainda relacionada à idade mínima é a diferenciação por sexo.

A Alemanha, o Canadá, os Estados Unidos, o México e a França são países nos quais a idade mínima para obter aposentadoria não se altera em função do sexo. Utilizando como critério a idade em torno da qual a maioria dos sistemas está estruturada, 65 anos para homens e 60 para mulheres (como Reino Unido e Chile), preservando dessa forma a diferença de tratamento entre sexos atualmente existente no Brasil, a despesa com aposentadorias no país seria 45% menor do que a atual e somente 65% dos benefícios seriam mantidos<sup>8</sup>.

O sistema previdenciário brasileiro, conforme figura abaixo está organizado em três regimes: o Regime Geral, o Regime Próprio e a Previdência Complementar, sendo que este está totalmente desvinculado aos demais.

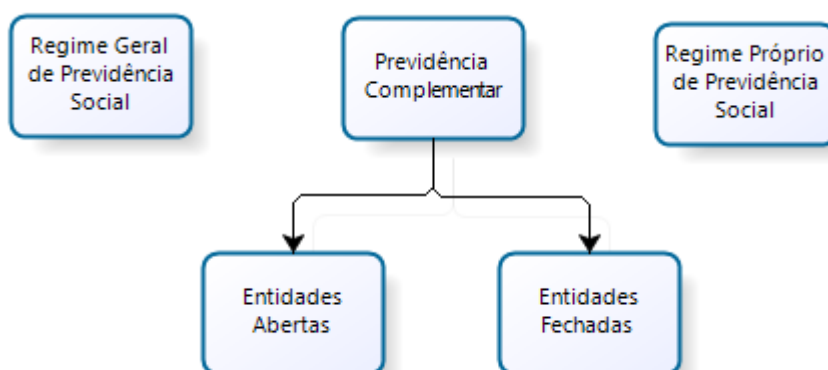


Figura 1 – Organização da Previdência Social no Brasil  
Fonte: Elaboração própria (2012)

<sup>8</sup> Informativo Fundação Banco Itaú. Disponível em <http://www.fundacaoitaubanco.com.br/noticias>. Acesso em 08 de abril de 2012.



## 1.1 O Regime Geral de Previdência Social

O Regime Geral de Previdência Social é administrado pelo Ministério da Previdência Social e as políticas referentes a essa área são executadas pela autarquia federal denominada INSS – Instituto Nacional do Seguro Social. Todos os trabalhadores formais recolhem, por meio de seus empregadores, contribuições previdenciárias para o fundo de previdência. No caso dos servidores públicos brasileiros, existem sistemas previdenciários próprios, sendo previsto o RGPS – Regime Geral da Previdência Social no artigo 201 da Constituição Federal brasileira, conforme transcrito abaixo:

Art. 201. A previdência social será organizada sob a forma de regime geral, de caráter contributivo e de filiação obrigatória, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, e atenderá, nos termos da lei, a: (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 20, de 1998)

De acordo com o art. 194 da Constituição, caberá à Seguridade Social assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social. Para que esse objetivo seja alcançado, a Seguridade Social foi organizada com base nos seguintes princípios ou fundamentos:

**I - universalidade da cobertura e do atendimento:** significa dizer que todos os cidadãos terão direito de acesso e atendimento pela seguridade social.

**II - uniformidade e equivalência dos benefícios e serviços às populações urbanas e rurais:** este inciso trata da igualdade entre os benefícios urbanos e rurais.

**III - seletividade e distributividade na prestação dos benefícios e serviços:** a seletividade trata de separar determinados grupos que necessitam de serviços diferenciados (como é o caso dos rurais), enquanto que distributividade significa dizer que as pessoas que ganham mais custeiam os benefícios daqueles que ganham menos (como é o caso dos autônomos).

**IV - irredutibilidade do valor dos benefícios:** os benefícios não podem sofrer redução em valor monetário nem em valor real.

**V - eqüidade na forma de participação no custeio:** corresponde à forma de contribuição de acordo com a capacidade contributiva do segurado e dos empregadores.

**VI - diversidade da base de financiamento:** garante a manutenção do sistema Seguridade Social, ou seja, que os recursos sejam suficientes para financiá-la.

**VII - caráter democrático e descentralizado da administração, mediante gestão quadripartite, com participação dos trabalhadores, dos empregadores, dos aposentados e do Governo nos órgãos colegiados:** todos participam das discussões e proposições relativas à Seguridade Social, porém, esse órgão é exclusivamente consultivo.

A previdência social abrange a cobertura, mediante contribuição, de riscos decorrentes de doença, invalidez, idade, morte, proteção à maternidade; além do auxílio reclusão. Desta forma, a previdência social tem como principal função a proteção social de trabalhadores que se aposentam ou que, por algum motivo ficam impossibilitados de trabalhar.

Infelizmente, nos últimos anos, houve um sucateamento do aparato que protege o trabalhador. Mesmo levando em consideração que inúmeras contratações foram feitas para esse órgão, o atendimento à população é péssimo, forçando trabalhadores de avançada idade ou lesionados, enfrentarem filas e aguardar vários dias para serem atendidos, além de uma enorme burocracia para a concessão do benefício que lhe é devido.

Além disso, o Regime Geral de Previdência Social determina um valor máximo a ser pago pelos benefícios oferecidos pelo sistema, denominado teto previdenciário, igual a R\$3.912,20 em abril/2012, mas apenas o indivíduo que contribuir sobre esse patamar durante toda a vida laboral e cumprir todas as carências relativas à idade e ao tempo de contribuição poderão usufruir de um benefício pleno correspondente ao teto. Caso contrário, o Fator Previdenciário reduzirá significativamente seu valor.

Além disso, a forma de cálculo de benefício que utiliza a média dos 80% maiores salários faz com que seu valor raramente se equipare ao salário do indivíduo enquanto ativo e obriga àqueles que desejam manter sua renda mensal a ingressar em um plano de previdência complementar.

## **1.2 O Regime Próprio de Previdência Social**

O Regime Próprio de Previdência Social – RPPS é o sistema de previdência, estabelecido no âmbito de cada ente federativo, que assegure, por lei, ao servidor titular de cargo efetivo, pelo menos os benefícios de aposentadoria e pensão por morte previstos no art. 40 da Constituição Federal, transcrito abaixo, entendendo-se como ente federativo a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios:

Art. 40. Aos servidores titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, incluídas suas autarquias e fundações, é assegurado regime de previdência de caráter contributivo e solidário, mediante contribuição do respectivo ente público, dos servidores ativos e inativos e dos pensionistas, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial e o disposto neste artigo. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 41, 19.12.2003)

O recurso é administrado pela Entidade Gestora que é a entidade ou órgão integrante da estrutura da administração pública de cada ente federativo que tenha por finalidade a administração, o gerenciamento e a operacionalização do regime próprio, incluindo a arrecadação e gestão de recursos e fundos previdenciários, a concessão, o pagamento e a manutenção dos benefícios.

O servidor titular de cargo efetivo, amparado por regime próprio, somente será vinculado ao Regime Geral de Previdência Social – RGPS mediante previsão expressa em lei do respectivo ente ou pela revogação de lei ou dispositivos de lei que asseguravam a concessão dos benefícios aposentadoria e pensão por morte.

Tanto a criação como a extinção de um regime próprio deverá ser feita, mediante Lei específica (Federal, Estadual ou Municipal). A lei não deve extinguir

apenas a unidade gestora (Autarquia, Caixa de Assistência, Fundo Previdenciário, etc.). O procedimento correto, em termos legais, é revogar qualquer previsão que conceda benefícios de aposentadoria ou pensão. É obrigatória a vinculação dos servidores ao Regime Geral de Previdência Social – RGPS pelo ente estatal que extinguir seu Regime Próprio de Previdência Social.

### 1.3 Previdência Complementar

A previdência complementar, também chamada de previdência privada, é uma espécie de “seguro” contratado para garantir uma renda a quem adquire ou a seu beneficiário, em caso de óbito do contratante. O valor do prêmio é aplicado pela entidade gestora, que com base em cálculos atuariais, determina o valor do benefício.

O marco inicial da previdência privada no Brasil para Afonso ocorreu em 16 de abril de 1904, com a fundação da Caixa Montepio dos Funcionários do Banco do Brasil, precursora da atual Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI.<sup>9</sup>

A expressão ‘previdência privada’, no sentido usado no Brasil, objetivou identificar o espaço não coberto pela previdência social, de forma a proporcionar ao participante um benefício adicional ao oferecido pela previdência social pública, visando manter sua renda nos mesmos níveis de quando estava em plena capacidade laborativa.<sup>10</sup>

O regime previdenciário complementar brasileiro é o regime previdencial privado com características de suplementação voluntária-livre, com vínculo contratual de

---

<sup>9</sup> AFONSO, Luís Eduardo. *Previdência social e fundos de pensão*, Rio de Janeiro: FUNENSEG, 1996, p. 41 apud CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 13.

<sup>10</sup> NOBRE, Waldir de Jesus. *As entidades fechadas de previdência privada: revisão de conceitos, tendências e aspectos contábeis*, São Paulo: Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade), 1996, p. 87 apud CHAN, Lilian Betty; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 14.

trabalho, no caso dos planos fechados, ou sem vínculo de emprego, entidades abertas de previdência privada.<sup>11</sup>

A Lei nº 6.435/77 já previa a classificação das entidades de previdência privada em fechada e aberta, cuja diferença decorre do fato de a primeira estar voltada para planos acessíveis exclusivamente aos empregados de uma empresa, e a segunda não contemplar tal restrição. Além disso, a lei determinava que as entidades fechadas não poderiam ter finalidades lucrativas, enquanto esse caráter era facultado às entidades abertas.<sup>12</sup>

A preocupação do Constituinte em organizar e gerir a previdência privada no Brasil só veio a ser materializada com a edição da Emenda Constitucional n. 20/1998, a qual conferiu a seguinte redação ao art. 202 da Carta Magna:

Art. 202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônomo em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por Lei Complementar.

A Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, revogando a Lei nº 6.435/1977, passou a disciplinar a Previdência Privada (Complementar), sendo relevante destacar que, em razão de suas peculiaridades, a Carta Magna determinou que a disciplina de alguns aspectos específicos da Previdência Complementar ministrada por instituições vinculadas aos entes federados e suas entidades da administração indireta fosse levada a efeito por norma específica, este último comando constitucional foi atendido com a edição de outra lei, a Lei Complementar nº 108/2001.<sup>13</sup>

E ainda conforme art. 31, §1º da LC nº 109/2001, as EFPC (Entidades Fechadas de Previdência Complementar) organizam-se na forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos, sendo-lhes vedada a prestação de quaisquer

---

<sup>11</sup> COSTA, Eliane Romeiro; *Previdência complementar na seguridade social: o risco velhice e a idade para a aposentadoria*. São Paulo: LTr, 2003, p. 51.

<sup>12</sup> CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 14.

<sup>13</sup> LIMA, Silvio Wanderley do Nascimento. *Regulação e previdência complementar fechada*. São Paulo: LTr, 2004, p. 52.

serviços que não se encontrem compreendidos na administração e execução de planos de benefícios de natureza previdenciária.

A previdência complementar brasileira é segmentada em:

- **Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC):** constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônima, acessíveis a quaisquer pessoas físicas. São vinculadas ao Ministério da Fazenda e têm como órgão fiscalizador a Superintendência de Seguros Privados – SUSEP.

- **Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC):** organizadas sob a forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos. Têm como órgão regulador o Conselho de Gestão de Previdência Complementar – CGPC e fiscalizador a Secretaria de Previdência Complementar – SPC, ambos integrantes ao Ministério da Previdência Social – MPS, e são direcionadas:

- aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas e aos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, entes denominados patrocinadores; e

- aos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominadas instituidores.

As entidades fechadas de previdência privada destinam-se a assegurar prestações complementares voluntárias. É livre a adesão ao contrato previdenciário de características mutualísticas. Os fundos de pensão estruturam-se sob bases contratuais de direito privado.<sup>14</sup>

### *1.3.1 Previdência Complementar Fechada*

As entidades fechadas de previdência complementar – EFPC são aquelas instituídas para o oferecimento de planos de benefícios a grupos de indivíduos que mantêm entre si característica comum, qual seja, integram os quadros de uma

---

<sup>14</sup> COSTA, Eliane Romeiro. *Previdência complementar na seguridade social: o risco velhice e a idade para a aposentadoria*. São Paulo: LTr, 2003, p. 49.

mesma empresa, de um mesmo grupo de empresas, de pessoas jurídicas de direito público ou encontram-se vinculadas a um ente associativo de caráter profissional, classista ou setorial.<sup>15</sup>

Na década de 70, observou-se a expansão das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), também conhecidas como Fundos de Pensão, sobretudo aquelas vinculadas às empresas estatais, tais como Petrobras, Vale do Rio Doce, Embratel, Rede Ferroviária Federal, Telebrás, Nuclebrás, Serpro, Casa da Moeda, Portobras, BNDE (posteriormente denominada de BNDES), entre outras.<sup>16</sup>

Os fundos de pensão ou, como são chamados no Brasil, Entidades Fechadas de Previdência Complementar é uma fundação ou uma sociedade civil que gere o patrimônio de contribuições de participantes e patrocinadoras com o objetivo de proporcionar rendas ou pecúlios.

O fundo de pensão não tem fins lucrativos e teve origem no Brasil nos anos 60 com vistas a resolver diversas situações trabalhistas de funcionários estatais. As estatais se afiguravam com gigantescas dívidas em função das diversas origens de seus funcionários, o que lhes dava diferentes direitos. O fundo de pensão surge para dar os mesmo direitos a todos e evitar uma enorme discussão judicial que não teria fim.

Os fundos de pensão foram disciplinados pelo direito positivo mediante a publicação da Lei nº 6435, de 15 de julho de 1977, sendo esta regulamentada pelo Decreto nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978, e posteriormente revogado com a publicação das Leis Complementares nº 108 e 109, de 29 de maio de 2001.

De acordo com o artigo 202 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, atualizada pela EC nº 20, de 15 de dezembro de 1998, reproduzido abaixo, o regime de previdência complementar é facultativo e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, baseando-se na constituição de reservas que garantam o benefício contratado:

---

<sup>15</sup> LIMA, Sílvio Wanderley do Nascimento. *Regulação e previdência complementar fechada*. São Paulo: LTr, 2004, p. 52.

<sup>16</sup> RODRIGUES, José Ângelo. *Gestão do Risco Atuarial. Apostila de MBA em Previdência Privada*. Rio de Janeiro, 2003, p. 121 apud CHAN, Lilian Betty; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 14.

Art. 202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 20, de 1998)

Os planos de Previdência Fechados são, necessariamente, destinados a empresas ou associações, onde o grupo de funcionários ou associados contribuem para a formação de um fundo de pensão, gerido por entidades sem fins lucrativos. São supervisionados e fiscalizados pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC.

A PREVIC foi criada em 23 de dezembro de 2009, através da Lei nº 12.154, respondendo aos anseios do mercado de previdência complementar brasileiro. Seu principal papel é o de assegurar que a gestão das entidades fechadas de previdência complementar garanta os direitos dos participantes, tais como pagamento dos benefícios contratados.

A previdência complementar fechada é destinada, principalmente, aos profissionais ligados a empresas, sindicatos ou entidades de classe. Em linhas gerais, o trabalhador contribui com uma parte mensal do salário e a empresa arca com o restante, sendo que normalmente a empresa patrocinadora contribui com o mesmo percentual do participante, limitado a algum percentual. Outras empresas, essas mais raras, bancam toda a contribuição ou não possuem limites de contribuição.

De acordo com dados da OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, o Brasil possui o oitavo maior sistema de previdência complementar do mundo, considerados os recursos por ele administrados.

O sistema de previdência complementar brasileiro possui 368 EFPC, 1.078 planos previdenciários, 2.760 patrocinadores e instituidores e 2,95 milhões de participantes e assistidos, cujos planos de benefícios possuem patrimônio de R\$ 565,76 bilhões, distribuídos em três modalidades (benefício definido – BD,



contribuição definida – CD e contribuição variável – CV), conforme mostram os gráficos a seguir<sup>17</sup>:



Figura 2 – Demonstrativo de Planos

Fonte: PREVIC (dados de patrimônio e planos referentes a 31/12/2010 e de participantes referentes a 31/12/2009)

Os planos de benefício de entidades fechadas de previdência complementar podem ter as seguintes modalidades: BD (Benefício Definido), CD (Contribuição Definida) ou CV (Contribuição Variável), conforme previsto na Resolução CGPC nº 16/2005.

Os planos BD's são aqueles cujo benefício complementar é estabelecido no momento da adesão do participante com base em valores prefixados ou em fórmulas de cálculo prevista no regulamento de cada plano.

Assim, para propiciar o benefício acordado, o plano recolhe contribuições que podem variar no decorrer do tempo. Esses planos possuem características de seguros, custeados, em sua maioria apenas pela empresa patrocinadora, onde os participantes possuem direito a um benefício como a complementação do auxílio-doença, pensão por morte e aposentadoria por invalidez. Sendo definido pelo artigo 2º e seguintes da referida Resolução como:

Art. 2º Entende-se por plano de benefício de caráter previdenciário na modalidade de benefício definido aquele cujos benefícios programados tem seu valor ou nível previamente estabelecidos, sendo o custeio determinado atuariamente, de forma a assegurar sua concessão e manutenção.

Parágrafo único. Não será considerado para fins de classificação de que trata o caput o benefício adicional ou acréscimo do valor de benefício decorrente de contribuições eventuais ou facultativas.

<sup>17</sup> PREVIC. *Relatório de Atividades 2010*. Brasília, 2010, p. 5

As principais características de plano na modalidade Benefício Definido são:

- Mutualismo: avaliação dos riscos em função da coletividade, gerando solidariedade entre os participantes;
- Conta coletiva;
- Incógnita quanto à contribuição necessária;
- Os benefícios independem das variações das reservas; sendo os “Superávits” ou “Déficits” de responsabilidade coletiva.

Os planos de benefícios criados na modalidade CD possuem característica de poupança individual, onde cada participante contribui formando um saldo de conta que servirá de base de cálculo para a concessão do benefício, conforme previsto no artigo 3º:

Art. 3º Entende-se por plano de benefícios de caráter previdenciário na modalidade de contribuição definida aquele cujos benefícios programados têm seu valor permanentemente ajustado ao saldo de conta mantido em favor do participante, inclusive na fase de percepção de benefícios, considerando o resultado líquido de sua aplicação, os valores aportados e os benefícios pagos.

O benefício complementar decorrente dessa modalidade é estabelecido apenas no momento da concessão, com base no saldo acumulado pelo participante resultante das contribuições vertidas ao plano e da rentabilidade das aplicações durante a fase contributiva.

Em um Plano CD, como o benefício não é definido, as contribuições não necessariamente precisam ser revistas. O valor do benefício, portanto, será proporcional ao saldo existente na data de concessão.

As principais características dessa modalidade são:

- Individualista;
- Incógnita quanto ao valor do benefício;

- Conta individual;
- Benefício em função das reservas;
- Não há “superávits” ou déficits”.

A modalidade de Plano CV apresenta características de Benefício Definido (BD) e Contribuição Definida (CD). Existem várias modelagens de planos e a mais comum é aquela em que os benefícios programados, na fase de acumulação ou na fase da atividade, tenham características de CD (contas individuais) e na fase de inatividade tenham características de BD (rendas vitalícias). Podem também oferecer para os casos de benefícios de riscos (aqueles não previsíveis como morte, invalidez, doença ou reclusão) um benefício definido, conforme rege o artigo 4º:

Art. 4º Entende-se por plano de benefícios de caráter previdenciário na modalidade de contribuição variável aquele cujos benefícios programados apresentem a conjugação das modalidades de contribuição definida e benefício definido.

Os benefícios oferecidos por plano ministrado por EFPC são considerados benefícios de caráter previdenciário quando seu fato gerador decorrer, em conjunto ou separadamente, de sobrevivência, invalidez, morte, reclusão ou doença.

Para tanto, conforme Lima apenas o benefício de renda programada e continuada decorrente da sobrevivência do participante, sob a forma de concessão vitalícia, deve ser obrigatoriamente oferecido; a concessão de benefícios decorrentes dos demais fatos geradores restam na livre disposição dos elaboradores do plano. Além da renda vitalícia, outras formas de prestação são admitidas, desde que estabelecidas em prazos iguais ou superiores a cinco anos.<sup>18</sup>

A estrutura mínima da entidade de previdência complementar fechada é composta por Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva conforme disposto no artigo 35 da Lei Complementar nº 109 de 29 de maio de 2001, transcrito abaixo:

---

<sup>18</sup> LIMA, Silvio Wanderley do Nascimento. *Regulação e previdência complementar fechada*. São Paulo: LTr, 2004, p. 53

Art. 35. As entidades fechadas deverão manter estrutura mínima composta por conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva.

O conselho deliberativo é também conhecido conselho de administração ou conselho de curadores. Para as EFPC patrocinadas pela Administração Pública, a Lei Complementar nº 108/01 estabelece que: “Art. 10. O conselho deliberativo, órgão máximo da estrutura governamental, é responsável pela definição da política geral de administração da entidade e de seus planos de benefícios.” A referida lei também prevê a composição paritária entre representantes da patrocinadora e dos participantes ou assistidos. Entretanto, atribui aos representantes da patrocinadora a indicação do conselheiro presidente, “que terá, além do seu, voto de qualidade” (art. 11).<sup>19</sup>

Embora a Lei Complementar nº 109/01 não tenha elencado as atribuições do conselho deliberativo (ao contrário do que fez a Lei nº 108/01), os estatutos das entidades fechadas de previdência complementar geralmente delegam ao referido órgão a definição da política geral de investimentos, a competência para alterar estatutos e regulamentos, a autorização para operações de maior vulto, a aprovação de ingresso ou retirada de patrocinadores (e instituidores) e a apreciação de recursos contra decisões da diretoria executiva.<sup>20</sup>

O Conselho Fiscal trata-se de um órgão incumbido de promover a fiscalização das contas da entidade de previdência e de seus planos de previdência, competindo geralmente aos membros do conselho fiscal o exame dos balanços contábeis, dos números referentes aos investimentos, das auditorias (realizadas a seu pedido ou não) e das avaliações atuariais. A exigência legal de tal órgão retira-lhe a feição ornamental com que era visto tradicionalmente.<sup>21</sup>

Assim, o conselho fiscal exerce a função de controle interno dentro da entidade, de forma que os processos sejam analisados e avaliados, devendo se manifestar por meio de relatórios.

---

<sup>19</sup> CHAN, Lilian Betty; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 156.

<sup>20</sup> REIS, Adacir, (Coord.). *Fundos de Pensão em debate*. Brasília: Brasília Jurídica, 2002 apud CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 156.

<sup>21</sup> Ibid, p. 155

A Diretoria Executiva é o órgão responsável pela administração da entidade e possui no máximo seis membros, cuja forma de composição e mandato, se houver, devem estar previstos no estatuto da entidade. É fundamental observar os critérios, condições e composição para as EFPC regidas pela Lei Complementar 109, de 2001.

Pelo menos um terço das vagas nos conselhos deliberativo e fiscal é preenchida por representantes dos participantes. No caso das entidades patrocinadas por empresas estatais, há paridade nos conselhos deliberativo e fiscal, sendo o voto de minerva do representante da patrocinadora no caso do conselho deliberativo e no conselho fiscal, o voto do representante do participante.<sup>22</sup>



Figura 3 – Gestão Compartilhada  
Fonte: Abrapp (2010)

As competências da Diretoria e conselhos estão estabelecidas em Leis (leis complementares 108/2001 e 109/2001, na Resolução CMN 3.456/2007), em Estatutos, Regulamentos e em Regimentos internos.

A Previc enxerga o Conselho Deliberativo e o Conselho Fiscal como a linha de frente da fiscalização dos fundos de pensão e que compartilham o interesse comum da sustentabilidade do sistema de previdência complementar fechado.<sup>23</sup>

Tendo em vista as entidades fechadas de previdência complementar serem administradores de recursos de terceiros, ou seja, de participantes ou assistidos, devido a sua natureza particular faz-se necessária a criação de uma estrutura de

<sup>22</sup> PREVIC. *Guia Previc Melhores Práticas em Fundos de Pensão*. Brasília, 2010, p. 16.

<sup>23</sup> Guia Previc de Melhores Práticas em Fundos de Pensão, p. 13.

governança corporativa que garanta o alinhamento de interesse das partes e a preservação do equilíbrio dos planos administrados por ele.

### *1.3.2 Previdência Complementar Aberta*

Entidades abertas de previdência complementar são entidades constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas. São regidas pelo Decreto-Lei 73, de 21 de novembro de 1966, e pela Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001. As funções do órgão regulador e do órgão fiscalizador são exercidas pelo Ministério da Fazenda, por intermédio do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), conforme disposto no artigo 36 da Lei Complementar nº 109 abaixo:

Art. 36. As entidades abertas são constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas.

A previdência complementar aberta, destinada a uma clientela de caráter geral, sem qualquer outra exigência a não ser a adesão ao plano através do aporte regular das contribuições requeridas. Embora condições especiais possam ser oferecidas a certos grupos, a vinculação é de caráter individual; e o sistema de previdência aberta é um plano em que qualquer pessoa (mediante subscrição do risco pelo segurador) pode ingressar, individualmente. As empresas de previdência aberta são fiscalizadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP. Sendo que no Brasil não é mais possível que uma empresa de previdência privada aberta seja sem fins lucrativos.

## 2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade.<sup>24</sup>

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa define Governança Corporativa como o conjunto de regras, procedimentos e ações interligadas, difundidas e praticadas em todos os níveis da administração, que asseguram que os gestores empreguem os princípios baseados em valor e controle de riscos.

A Comissão de Valores Mobiliários estabelece que governança corporativa é

“... o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como os investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança aplicada ao mercado de capitais envolveria, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas”.<sup>25</sup>

Siffert Filho diz que “Governança corporativa diz respeito aos sistemas de controle e monitoramento estabelecido pelos acionistas controladores de uma determinada empresa ou corporação, de tal modo que os administradores tomem suas decisões sobre a alocação de recursos de acordo com o interesse dos proprietários”.<sup>26</sup>

Para a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), governança corporativa é o sistema segundo o qual as corporações são dirigidas e controladas. A estrutura da governança corporativa especifica a distribuição dos direitos e das responsabilidades entre os membros e participantes da corporação,

---

<sup>24</sup> Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. IBGC. 4ª edição, p. 19.

<sup>25</sup> SIFFERT FILHO. In: Governança Corporativa e os Fundos de Pensão / Coordenação editorial: Sérgio Rosa. São Paulo, ABRAPP, 2010, p. 24

<sup>26</sup> Ibid, p. 25.

tais como conselho de administração, diretores, acionistas e outros interessados, além de definir regras e procedimentos para a tomada de decisão em relação a questões corporativas.<sup>27</sup>

A expressão “governança corporativa” poderia ser traduzida como a estrutura de governo de uma corporação. Tal corporação, vista como uma pessoa jurídica, pode tanto ser uma empresa como uma organização sem fins lucrativos.<sup>28</sup>

Na primeira metade dos anos 90, em um movimento iniciado principalmente nos Estados Unidos, acionistas despertaram para a necessidade de novas regras que os protegessem dos abusos da diretoria executiva das empresas, da inércia de conselhos de administração inoperantes e das omissões das auditorias externas.<sup>29</sup>

A intenção da governança corporativa é tornar as empresas mais atraentes para os investidores, a medida que reduz a incerteza e a sensação de risco ligada ao negócio, aumentando assim a oferta de recursos e o número de indivíduos interessados em investir.<sup>30</sup>

A preocupação da Governança Corporativa é criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas.<sup>31</sup>

A boa Governança proporciona aos proprietários (acionistas ou cotistas) a gestão estratégica de sua empresa e a monitoração da direção executiva. As principais ferramentas que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão são o conselho de administração, a auditoria independente e o conselho fiscal.

A empresa que opta pelas boas práticas de Governança Corporativa adota como linhas mestras a transparência, a prestação de contas, a equidade e a responsabilidade corporativa. Para tanto, o conselho de administração deve exercer

---

<sup>27</sup> Ibid., p. 37

<sup>28</sup> Ibid., p. 46

<sup>29</sup> Informação extraída do site [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br)

<sup>30</sup> SILVEIRA, A. M. *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. São Paulo, Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – USP, 2004, p. 25.

<sup>31</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, op. cit.



seu papel, estabelecendo estratégias para a empresa, elegendo e destituindo o principal executivo, fiscalizando e avaliando o desempenho da gestão e escolhendo a auditoria independente.<sup>32</sup>

As empresas que adotam as boas práticas de governança corporativa reduzem os riscos ligados à incerteza, aumenta a atratividade aos investidores, aumenta a oferta de recursos financeiros, materiais e de pessoal, reduzem o risco de capital e aumenta o valor da empresa, seja ele tangível ou intangível.

Os princípios básicos de Governança Corporativa conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa são:

#### Transparência

Mais do que uma obrigação de informar é o desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por distorções de leis ou regulamentos. A adequada transparência resulta em um clima de confiança, tanto internamente quanto nas relações da empresa com terceiros. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem à criação de valor.

#### Equidade

Caracteriza-se pelo tratamento justo de todos os sócios e demais partes interessadas (stakeholders). Atitudes ou políticas discriminatórias, sob qualquer pretexto, são totalmente inaceitáveis.

#### Prestação de Contas

Os agentes de governança, que são os sócios, administradores, conselheiros e fiscais, devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões.

---

<sup>32</sup> Ibid.

## Responsabilidade Corporativa

Os agentes de governança devem zelar pela sustentabilidade das organizações, visando a sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

A ausência de conselheiros qualificados e de bons sistemas de Governança Corporativa tem levado empresas a fracassos decorrentes de:

- Abusos de poder (do acionista controlador sobre minoritários, da diretoria sobre o acionista e dos administradores sobre terceiros);
- Erros estratégicos (resultado de muito poder concentrado no executivo principal);
- Fraudes (uso de informação privilegiada em benefício próprio, atuação em conflito de interesses).

A Lei n 6435 de junho 1977, bem como o Decreto 81240 de janeiro de 1978, marcos regulatórios iniciais do sistema, não trataram de qualquer estrutura mínima de governança dos fundos. É verdade, no entanto, que todos contavam diretorias e conselhos já estruturados, mas suas responsabilidades, deveres e direitos dos seus membros, além de definições de representatividade de patrocinadores e participantes não faziam parte da normatização. Cada entidade procedia de acordo com os seus próprios critérios e, na maior parte dos casos, contava apenas com representantes das empresas patrocinadoras nos seus órgãos colegiados. Isto era até certo ponto compreensível, não só pelo escasso conhecimento dos participantes a respeito do tema, como, também, pelas características dos planos de benefício definido, então predominantes, nos quais a rentabilidade dos investimentos, apesar da sua importância, não fazia parte das preocupações do dia a dia de um participante típico.<sup>33</sup>

O tema de governança corporativa, embora não seja novo, ganhou contornos especiais depois que a aparente solidez do mundo das grandes empresas sofreu abalos com os escândalos da Enron e da Worldcom nos Estados Unidos, daí um novo arcabouço regulatório, com a Lei Sarbanes-Oxley, aprovada em 2002 pelo

---

<sup>33</sup> CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006, p. 18.

Congresso Americano, e uma cobrança maior da Securities and Exchange Commission, com importantes mudanças no comportamento de dirigentes, quanto às suas responsabilidades, e de acionistas, no que diz respeito aos seus direitos e garantias. Com a crise do sistema financeiro em 2007 e 2008, questões referentes à governança das instituições financeiras, como sistema de freios e contrapesos para neutralizar possíveis conflitos de interesse e transparência, voltaram à ordem do dia.<sup>34</sup>

Nos Estados Unidos, a ERISA – Employee Retirement Income Security Act foi editada em 1974, em grande medida como decorrência do debate que se seguiu a problemas envolvendo fundos de pensão como o caso Studebaker.<sup>35</sup>

## 2.1 Governança Corporativa no Mundo

Nos últimos anos, a adoção das melhores práticas de Governança Corporativa tem se expandido tanto nos mercados desenvolvidos quanto naqueles em desenvolvimento. No entanto, mesmo em países de similares idioma e sistemas legais, como EUA e Reino Unido, o emprego das boas práticas de Governança apresenta diferenças quanto à forma, estrutura e embasamento<sup>36</sup>.

Não há uma completa convergência sobre a correta aplicação das práticas de Governança nos mercados, entretanto, pode-se afirmar que todos se baseiam nos princípios da transparência, independência e prestação de contas (*accountability*) como meio para atrair investimentos aos negócios e ao país.

E a fim de ganharem a confiança dos investidores, empresas e países notaram a necessidade de incorporar algumas regras fundamentais, como sistemas regulatórios e leis de proteção aos acionistas; conselho de administração atentos

---

<sup>34</sup> CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. Fundamentos da Previdência Complementar. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006. Pg. 46 e 47.

<sup>35</sup> Idem, Pg. 47.

<sup>36</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, op. cit.

aos interesses e valores dos *shareholders*; auditoria independente; processo justo de votação em assembleias; e maior transparência nas informações<sup>37</sup>.

A partir da criação dos códigos de Governança Corporativa locais, as diferenças culturais e históricas têm sido adaptadas. Como ponto de convergência, os documentos pretendem aumentar os padrões de Governança nos mercados como forma de atrair e reduzir os custos dos investimentos.

Nos EUA e Reino Unido, onde estão as raízes da Governança, os mercados de capitais atingiram grande pulverização do controle acionário das empresas. Já na Alemanha e no Japão, as instituições financeiras participam de forma importante no capital social das empresas industriais, sendo, portanto, ativas na administração dos negócios<sup>38</sup>.

De maneira geral, na Europa Continental, chegou-se a um modelo de evolução no relacionamento entre as empresas e o capital de terceiros: a organização de blocos de controle para que os acionistas exerçam, de fato, o poder nas companhias.

De modo geral, pode-se dividir os sistemas de Governança Corporativa no mundo em:

✓ *Outsider System* (acionistas pulverizados e tipicamente fora do comando diário das operações da companhia). Sistema de Governança anglo-saxão (Estados Unidos e Reino Unido):

- Estrutura de propriedade dispersa nas grandes empresas;
- Papel importante do mercado de ações na economia;
- Ativismo e grande porte dos investidores institucionais;
- Foco na maximização do retorno para os acionistas (*shareholder oriented*).

✓ *Insider System* (grandes acionistas tipicamente no comando das operações diárias diretamente ou via pessoas de sua indicação). Sistema de Governança da Europa Continental e Japão:

---

<sup>37</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, op. cit.

<sup>38</sup> Ibid.

- Estrutura de propriedade mais concentrada;
- Presença de conglomerados industriais-financeiros;
- Baixo ativismo e menor porte dos investidores institucionais;
- Reconhecimento mais explícito e sistemático de outros *stakeholders* não-financeiros, principalmente funcionários (*stakeholder oriented*).

Atualmente, a comunidade internacional prioriza a Governança Corporativa, relacionando-a a um ambiente institucional equilibrado e à política macroeconômica de boa qualidade.

O G8, grupo das nações mais ricas do mundo, considera a Governança Corporativa um pilar da arquitetura econômica global.

A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) desenvolveu uma lista de princípios de Governança Corporativa e promove periodicamente, em diversos países, mesas de discussão e avaliação dessas práticas. Em praticamente todos os países surgiram instituições dedicadas a promover debates em torno da Governança Corporativa.

O Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI) consideram a adoção de boas práticas de Governança Corporativa como parte da recuperação dos mercados mundiais, fragilizados por sucessivas crises em seus mercados de capitais.

## **2.2 Governança Corporativa no Brasil**

No Brasil, os conselheiros profissionais e independentes surgiram em resposta ao movimento pelas boas práticas de Governança Corporativa e à necessidade das empresas modernizarem sua alta gestão, visando tornarem-se mais atraentes para o mercado. O fenômeno foi acelerado pelos processos de

globalização, privatização e desregulamentação da economia, que resultaram em um ambiente corporativo mais competitivo<sup>39</sup>.

As privatizações ensejaram as primeiras experiências de controle compartilhado no Brasil, formalizado por meio de acordo de acionistas. Nessas empresas, os investidores integrantes do bloco de controle passaram a dividir o comando da empresa, estabelecendo contratualmente regras.

Os investidores institucionais - seguradoras, fundos de pensão e fundos de investimentos, entre outros - assumiram uma postura ativa, passando a comparecer nas assembleias gerais, a exercer os direitos de voto de suas ações e a fiscalizar de modo mais próximo a gestão das companhias investidas.

A abertura e consequente modificação na estrutura societária das empresas também ocorreu no mercado financeiro. Houve aumento de investimentos de estrangeiros no mercado de capitais, o que reforçou a necessidade das empresas se adaptarem às exigências e padrões internacionais. Em resumo, as práticas de Governança Corporativa tornaram-se prioridade e fonte de pressão por parte dos investidores.

Como resultado da necessidade de adoção das boas práticas de Governança, foi publicado em 1999 o primeiro código sobre governança, elaborado pelo IBGC. O código trouxe inicialmente informações sobre o conselho de administração e sua conduta esperada. Em versões posteriores, os quatro princípios básicos da boa governança foram detalhados e aprofundados.

Em 2001, foi reformulada a Lei das Sociedades Anônimas e, em 2002, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) lançou sua cartilha sobre o tema Governança. Documento focado nos administradores, conselheiros, acionistas controladores e minoritários e auditores independentes, a Cartilha visa orientar sobre as questões que afetam o relacionamento entre os já citados.

Outra contribuição à aplicabilidade das práticas de Governança partiu da Bolsa de Valores de São Paulo, ao criar segmentos especiais de listagem destinados a empresas com padrões superiores de Governança Corporativa.

---

<sup>39</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, op. cit.

Os pilares da governança corporativa são propriedade (sócios), Conselho de Administração, Gestão, Auditoria Independente, Conselho Fiscal, Conduta e Conflito de Interesses, conforme demonstrado na figura abaixo:

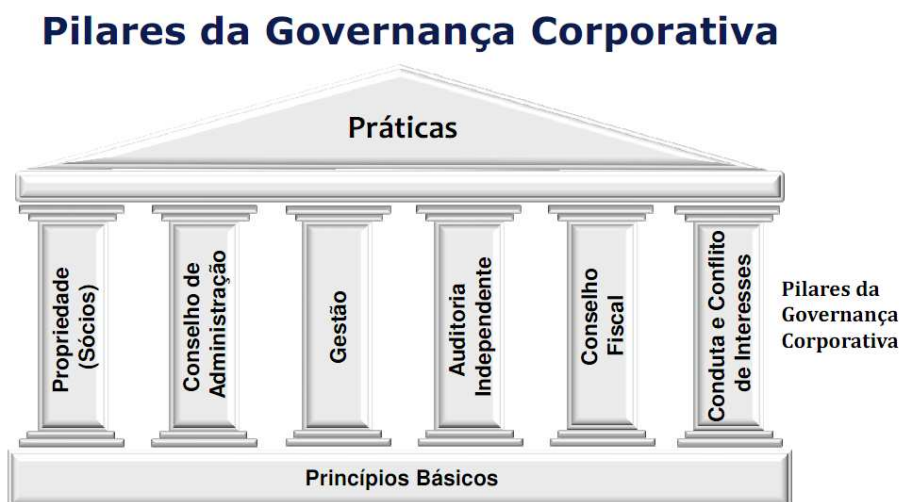


Figura 4 – Pilares da Governança Corporativa  
Fonte: Código das Melhores de Governança Corporativa (2012)

O Conselho de Administração (CA) é o mais eficiente e versátil instrumento de gestão de participações societárias, porque possibilita de forma ampla, a orientação e o acompanhamento dos negócios da empresa, seja por parte dos acionistas controladores e investidores, seja por parte dos demais acionistas minoritários, nos casos previstos em lei. É um órgão de deliberação colegiada, cuja função principal é servir como instrumento dos acionistas na governabilidade dos ativos da companhia. Cabe também ao CA elaborar planejamentos estratégicos que busquem a maximização do lucro e a criação de valor para o acionista.<sup>40</sup>

Caberá ao Conselho de Administração selecionar auditorias independentes de qualidade, sempre lotadas no local onde a empresa a ser auditada estiver sediada. O CA tem, ainda, o dever de destituí-las caso seja comprovado prejuízo à empresa ou por vencimento do prazo de permanência das referidas auditorias na companhia – que, recomenda-se, não deve ser superior a 03 (três) anos consecutivos.

A Diretoria Executiva da empresa é responsável por informar à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a mudança de auditoria independente e as informações

<sup>40</sup> FUNCEF – Manual de governança corporativa, 2005.

requisitadas pela Instrução CVM nº 381 de 14 de Janeiro de 2003. Ademais, deverá, ainda, disponibilizar todas as informações necessárias ao exercício da função dos auditores independentes.<sup>41</sup>

A função básica do auditor independente é a de analisar, verificar e opinar acerca das demonstrações contábeis da companhia, observando a consonância às normas e procedimentos contábeis e a fidedignidade das informações prestadas pela administração.

A auditoria independente contratada deverá ter inscrição no Registro Civil das Pessoas Jurídicas na forma de sociedade civil. Deverá, ainda, ser constituída especificamente para atuação na área de auditoria e demais serviços inerentes à área de contabilidade. Todos os sócios da referida auditoria deverão ser contadores. Metade deles, no mínimo, deve estar cadastrada como responsável técnico.

O Conselho Fiscal (CF) é um órgão de deliberação colegiada. Não se configura como parte integrante dos órgãos da administração. Cabe ao CF fiscalizar os atos de gestão administrativa de modo a proteger os interesses da companhia e de seus acionistas. É um fórum permanente para o aperfeiçoamento das rotinas de gestão e das estruturas administrativa, operacional e financeira das empresas.

A adoção das práticas relacionadas à governança corporativa gera benefícios internos e externos:

- Benefícios Internos

- Aprimoramento da gestão e do sistema de tomada de decisão
- Qualidade dos relacionamentos da organização com seus diversos públicos

- Benefícios Externos

- Acesso ao recursos (financeiros, humanos, tecnológicos, etc)

- Benefícios Internos e Externos

- Separação clara de papéis entre sócios, conselheiros e executivos;

---

<sup>41</sup> FUNCEF – Manual de governança corporativa, 2005.



- Aprimoramento do processo decisório da alta gestão – etapas de iniciação, ratificação, implementação e monitoramento;
- Aprimoramento dos mecanismos de avaliação de desempenho e recompensa dos executivos;
- Diminuição da probabilidade de ocorrência de fraudes – gerenciamento de riscos;
- Maior institucionalização e melhor imagem da organização;

### **2.3 Governança Corporativa em Fundos de Pensão**

A prática da governança dos fundos de pensão ficou consolidada de forma mais clara e explícita com o advento da Resolução CGPC 13, de 1/10/2004, quando o Conselho Fiscal passou a ter um papel muito importante na gestão econômico-financeira das entidades fechadas de previdência complementar. Ali está explícita a obrigação de o CF emitir relatórios de controles internos, com periodicidade mínima semestral, sobre a aderência das premissas e hipóteses atuariais e a execução orçamentária. Está estabelecido, também, um verdadeiro “plano de ação” no apontamento, recomendações, acompanhamento e soluções das eventuais divergências encontradas nos controles internos. A citada Resolução estabeleceu, ainda, princípios e regras de governança, gestão e controles internos, bem como a divisão das atribuições de cada órgão estatutário das entidades.<sup>42</sup>

A Resolução em comento preconiza, entre outros, assuntos relativos à definição de competências e alçadas dos órgãos estatutários; forma de acesso às instâncias decisórias; início e término do mandato dos membros e tais órgãos; competência técnica em todos os níveis; independência de atuação dos dirigentes; prevenção de possíveis conflitos de interesses; segregação de atividades e funções; garantia de fluxo de informações entre os vários níveis de gestão; comunicação aos participantes e assistidos em linguagem acessível e por meio de veículo adequado<sup>43</sup>.

---

<sup>42</sup> Ibid, Pg. 22.

<sup>43</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, op. cit.

Para a Organização Internacional dos Supervisores de Fundos de Pensão (IOPS), da qual a PREVIC faz parte, governança corporativa para fundos de pensão é a estrutura pela qual o corpo diretivo toma decisões relativas às atividades das entidades previdenciárias e abrange<sup>44</sup>:

- i) Estrutura dos órgãos de governança (compreendendo base legal e segregação de funções);
- ii) Processo de tomada de decisão dentro do corpo diretivo (incluindo controles internos, gerenciamento de risco, funções de conformidade com a lei e estruturas de supervisão interna e políticas de alçadas);
- iii) Requisitos de habilidade e competência dos gestores; e
- iv) O entendimento que os gestores são responsáveis perante os investidores, principalmente, os participantes e beneficiários dos planos de benefícios, mas também frente aos empregados, conselhos supervisores, órgão de fiscalização e Estado.

Não há como falar de governança corporativa no Brasil sem mencionar o papel do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional. Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC é uma sociedade civil sem fins lucrativos e tem o propósito de

“ser a principal referência nacional em governança corporativa; desenvolver e difundir os melhores conceitos e práticas no Brasil, contribuindo para o melhor desempenho das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade mais justa, responsável e transparente.”<sup>45</sup>

A busca da sinergia entre os órgãos de administração das entidades passa primeiramente por deixar bem claros os papéis de cada um. Desta forma, cabe ao Conselho Deliberativo a definição dos grandes rumos, das políticas de investimentos, da apreciação de reformas e alterações dos Estatutos e Regulamentos, das definições estratégicas e das decisões de maior importância,

---

<sup>44</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, op. cit.

<sup>45</sup> CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. Fundamentos da Previdência Complementar. São Paulo-SP: Editora Atlas, 2006. Pg. 78.

além do acompanhamento sistemático da gestão; ao Conselho Fiscal compete o acompanhamento e controle das atividades da entidade, a aderência de gestão dos investimentos às normas e políticas, bem como das hipóteses e premissas atuariais e da execução orçamentária; à Diretoria Executiva cabe a administração do dia a dia da entidade, determinado as ações e coordenando as atividades necessárias ao seu perfeito funcionamento, tudo de acordo com as metas e diretrizes emanadas do Conselho Deliberativo, das normas legais, estatutárias e regulamentares. Cabe também à Diretoria Executiva fornecer aos Conselhos Deliberativos e Fiscais todas as informações e dados necessários ao acompanhamento da gestão.<sup>46</sup>

Cabe aos fundos de pensão a organização da estrutura e a prática da governança corporativa, de forma a contemplar a minimização dos riscos inerentes à gestão. Cerca de 81% dos fundos de pensão existentes no Brasil possuem estruturas consultivas, colegiadas e operacionais para um melhor controle da entidade<sup>47</sup>. Para o maior controle são criados ainda, comitês dentro das entidades para que a estrutura seja revisada e adequada de maneira a garantir um maior entrosamento entre as partes, além de melhorar significativamente o seu resultado.

O quadro abaixo demonstra o aumento da criação desses comitês dentro dos fundos de pensão:

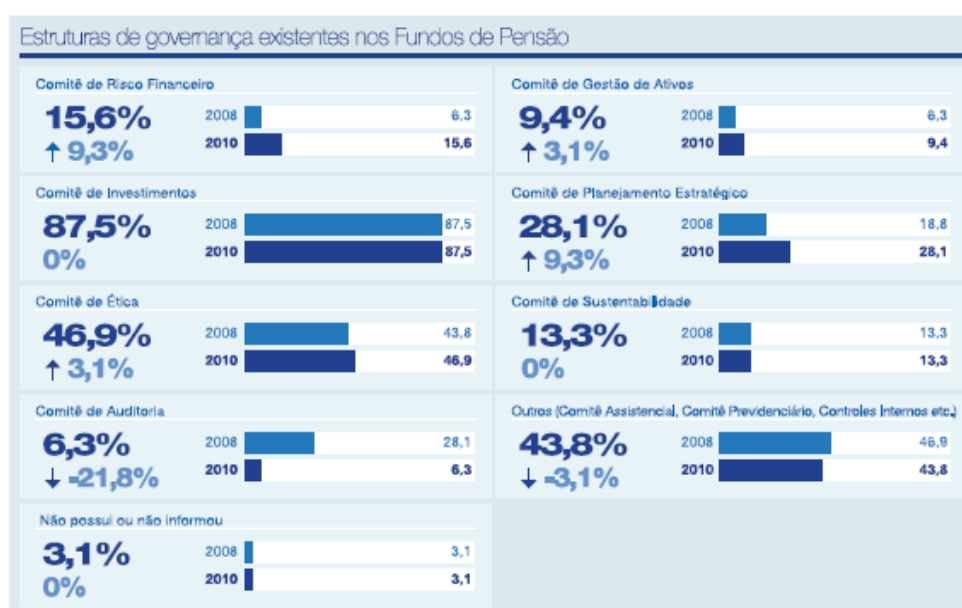


Figura 5 – Estruturas de governança existentes nos Fundos de Pensão  
Fonte: Abrapp, 2010.

<sup>46</sup> Ibid, pg. 23

<sup>47</sup> ABRAPP, Relatório Social, 2010.

Buscar boas práticas de governança, com vistas aos objetivos maiores da entidade, baseados na ética, na transparência e na competência técnica, é a melhor forma de estabelecer uma boa relação entre as pessoas e os colegiados, independentemente dos interesses que representem. Desta forma, o sistema brasileiro de previdência complementar fechado, os fundos de pensão, poderão continuar crescendo e se consolidando, constituindo uma verdadeira alavanca do crescimento econômico e de justiça social no país.<sup>48</sup>

Por não existir instrumentos obrigatórios que compõem as boas práticas de governança corporativa, as entidades buscam utilizar a política de comunicação, a avaliação dos gestores, a política de contratação, a utilização do código de ética, dentre outros para mensurar a aplicabilidade da norma e a tomada de decisão por parte dos envolvidos.

O quadro a seguir demonstra o nível de utilização dos instrumentos de governança corporativa, apresentado no último relatório social divulgado pela Abrapp:

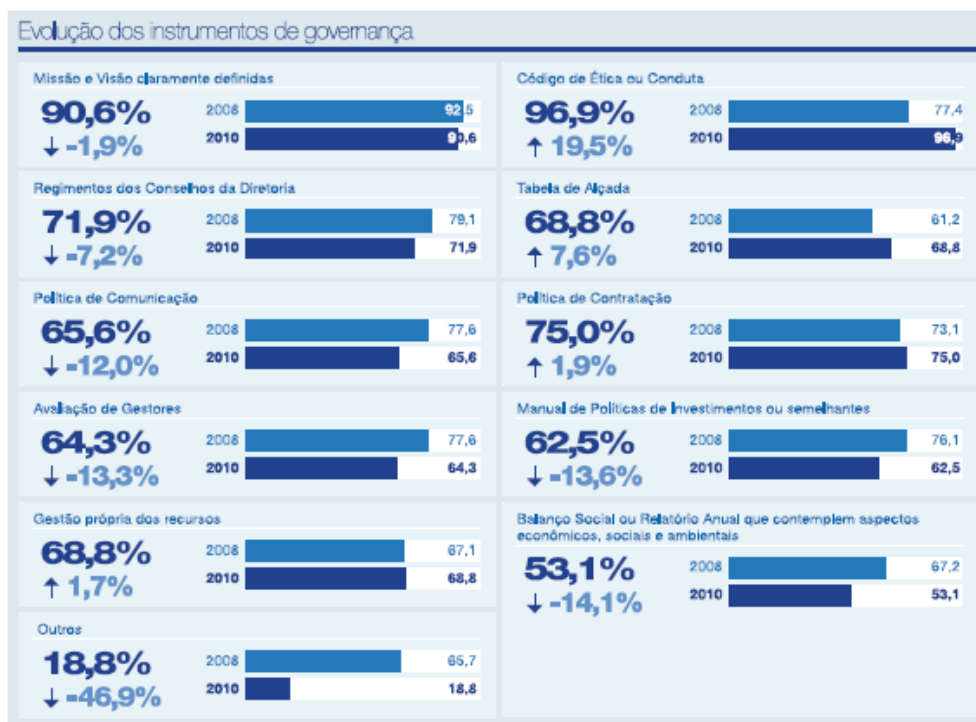


Figura 6 – Evolução dos instrumentos de governança  
Fonte: Abrapp, 2010.

<sup>48</sup> Ibid, p. 23

No Brasil, já se defendeu, no passado, a tese de que as entidades de previdência complementar fechada deveriam desempenhar o papel de investidores passivos, não interferindo na gestão das empresas de que participassem, privilégio reservado apenas aos capitalistas tradicionais e aos executivos. Não foi o que ocorreu por aqui e muito menos nas economias ditas desenvolvidas. Nos Estados Unidos, no Canadá, no reino Unido e no Japão os investidores institucionais, com destaque para os fundos de pensão, têm exercido papel cada vez mais ativo dos órgãos colegiados das empresas. Quer nas Assembleias de Acionistas quer nos Conselhos ou nos Comitês, os fundos de pensão tem tido forte influência na gestão, especialmente no fortalecimento da governança corporativa, exatamente por suas características peculiares de investidores de longo prazo, com visão estratégica e porte suficiente para ter voz nos momentos adequados. No Brasil, mais especificamente, a partir da segunda metade da década de 1990, com a privatização de grandes empresas estatais, os fundos de pensão, na qualidade de participantes ativos do processo, passaram a fazer parte de grupos de controle destas empresas e, em seguida, com significativos investimentos também no setor privado, tornaram-se sócios de capitalistas tradicionais.<sup>49</sup>

A partir daí, o protagonista destas entidades tem causado polêmica, mas é inegável que o tema da governança corporativa tornou-se muito mais visível e importante a partir da ação dos representantes destes investidores nos órgãos colegiados das empresas.

Desta forma, podemos perceber que a harmonia entre esses órgãos é fundamental para garantir excelentes resultados e atingir as metas desejadas – o melhor resultado.

Nesse cenário, segundo o “Guia PREVIC – Melhores Práticas em Fundos de Pensão”, editado em agosto de 2010, a PREVIC, em linha com as melhores práticas de supervisão baseada em riscos, deve agir de três formas:

- educando e fornecendo a conselheiros e dirigentes as diretrizes de gestão;
- orientando e recomendando ações a serem tomadas pelas EFPC's quando das visitas presenciais das equipes de fiscalização;

---

<sup>49</sup> LOTT, Eustáquio Coelho. A gestão dos fundos de pensão no Brasil. In: ABRAPP. *Governança Corporativa e os Fundos de Pensão*. 1. ed. São Paulo: ABRAPP, 2010. 17-26.

- determinando ações ou punindo os responsáveis que falharem persistentemente contra os interesses dos participantes e assistidos.

Ratificando esta tendência, de fortalecer a confiança no ambiente de Governança das Fundações, temos o fato de que a PREVIC vem fixando regras de boas práticas, e evoluindo no sentido de implementar a Supervisão Baseada em Risco (SRB) no segmento de Previdência Complementar Fechada, na mesma direção do que vem sendo adotado pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), em linha com as melhores práticas de diversos países que servem de referências no assunto, apontando para a necessidade de consolidação de uma estrutura de “Gestão Baseada em Risco” (GRB) mais robusta, claramente direcionada desde o ano de 2004 com o advento da Resolução CGPC nº 13 de 1º de outubro de 2004

Tendo como base a Recomendação MPS\CGPC nº 2 de 24 de abril de 2009, as EFPC (Entidades Fechadas de Previdência Complementar), devem desenvolver trabalhos no sentido de minimizar os riscos identificados no setor previdenciários. De acordo com a essa recomendação, a gestão das entidades de previdência complementar pode contar com a metodologia que inclua a identificação, a avaliação, o controle e o monitoramento dos riscos que possam impedir a realização dos seus objetivos.

A PREVIC evidenciou 12 princípios básicos para o projeto SBR (Supervisão Baseado em Riscos), sendo eles:

#### 1ª Princípio: mudança de paradigma

A implementação dos princípios da SBR requer uma mudança de comportamento não só da PREVIC, mas também de todos os atores do sistema. Todos devem ter em mente a preocupação em identificar os riscos que possam levar um plano de benefícios a falhar no cumprimento de seu objetivo contratual, que é entregar os benefícios no devido momento e no devido montante.

#### 2º Princípio: foco no risco e não apenas em conformidades

A base da SBR é o foco nos grandes riscos que possam comprometer os objetivos da EFPC.

### 3º Princípio: o supervisor e as entidades estão do mesmo lado

A PREVIC e as EFPC's têm o objetivo comum de garantir a sustentabilidade dos planos de benefícios. A atuação de ambas deve ser vista como elemento de um conjunto que busca assegurar esse objetivo. As interações de lado a lado não podem ser vistas como preocupação, mas como colaboração.

### 4º Princípio: os conselheiros são os primeiros supervisores

O papel dos Conselheiros é fundamental para o sucesso dos planos de benefícios ao longo do tempo. Para garantir esse sucesso, é essencial que o Conselho Deliberativo desempenhe, de fato, o papel de líder do processo decisório sobre as questões principais da EFPC, decidindo de maneira transparente e demandando todas as informações necessárias para a tomada de decisão. O Conselho Fiscal, por sua vez, tem o papel de assegurar que os controles internos da EFPC, funcionem de forma adequada, testando-os e cobrando melhorias, quando necessário.

### 5º Princípio: educar, orientar e fazer cumprir

Compreende três linhas de trabalho que envolvem não apenas as atividades diretas de fiscalização, mas todas as atividades da autarquia:

Educar – assegurar que os atores envolvidos tenham o conhecimento necessário para o desempenho de suas funções;

Orientar – recomendar as melhorias nos processos, incluindo os de governança e gerenciamento de riscos;

Fazer cumprir – determinar ações nos casos em que haja sérias ameaças aos interesses dos participantes.

### 6º Princípio: adotar ou explicar

A PREVIC, em sua atuação baseada na educação e orientação, busca disseminar as melhores práticas de gestão nas EFPC's. É natural que as EFPC's, na busca pela excelência de gestão e no cumprimento da obrigação de zelar pela segurança econômico-financeira e atuarial, sigam práticas avaliadas como mais

adequadas que as apresentadas no Guia PREVIC Melhores Práticas em Fundos de Pensão. Nesta situação, as Entidades devem justificar ao Supervisor porque a não adoção de suas recomendações é o mais adequado para a entidade.

#### 7º Princípio: autonomia conquistada

O conceito de SBR implica na atuação do órgão Supervisor nos planos com concentração de maior risco. As entidades que demonstrarem boas práticas de gestão terão, naturalmente, uma menor sobrecarga da supervisão.

#### 8º Princípio: fazer mais que o mínimo

Um dos principais elementos de redução do risco é o estabelecimento de elevados padrões de governança. Portanto, quanto maiores forem os padrões implementados pela EFPC, menor será a probabilidade de ocorrência de riscos. O mero atendimento aos padrões mínimos da legislação não asseguram uma administração de riscos adequada.

#### 9º Princípio: corrigir e evitar sanções

As ações do Órgão Supervisor visam a solidez do sistema.

Nesse contexto, a aplicação de sanções, tão somente, não garantirá um bom resultado. O princípio de buscar a correção, inclusive preventivamente, é incentivado pela PREVIC com a não aplicação de sanções, quando cabível. A EFPC, em especial o Conselho Fiscal, tem papel importante nessa atividade, devendo zelar para que os controles internos inadequados sejam corrigidos.

#### 10º Princípio: antever problemas futuros

A preocupação com os riscos impõe às EFPC's a necessidade de considerar não apenas as situações imediatas, mas as de maior prazo. É fundamental compreender que, quanto antes as situações adversas forem enfrentadas, maior será o tempo para se diluir o esforço necessário à sua superação.

A EFPC, em especial o Conselho Deliberativo, deve buscar identificar e tratar os principais riscos antes que eles se tornem problemas. A PREVIC adotará postura ativa neste processo, ajudando na identificação dos riscos.



### 11º Princípio: consistência com atenção a especificidades

O Supervisor comunicará de forma clara o que espera das entidades. A abordagem da fiscalização será norteada pelos princípios contidos no Guia PREVIC - Melhores Práticas em Fundos de Pensão.

### 12º Princípio: consistência com atenção a especificidades

O Supervisor tratará questões similares de forma consistente, levando em conta as diferentes características das entidades.

Serão adotadas medidas de comunicação e publicidade nos entendimentos e maneiras de agir, de modo a balizar a subjetividade intrínseca. Nesse processo, serão levadas em consideração as especificidades das EFPC e dos planos de benefícios, em termos de porte, tipo de plano e outras.

Conforme mencionado anteriormente, a supervisão baseada em riscos é um dos pilares que asseguram, de acordo com as melhores práticas internacionais, a segurança e confiabilidade de um sistema financeiro. Sendo um caso de muito sucesso de processo de supervisão baseada em riscos que vem assegurando a solvência de um sistema financeiro é o processo de fiscalização do Banco Central do Brasil para as instituições financeiras.

A PREVIC, de acordo com o Guia Melhores Práticas atua de acordo com a metodologia de supervisão baseada em riscos conforme figura abaixo:

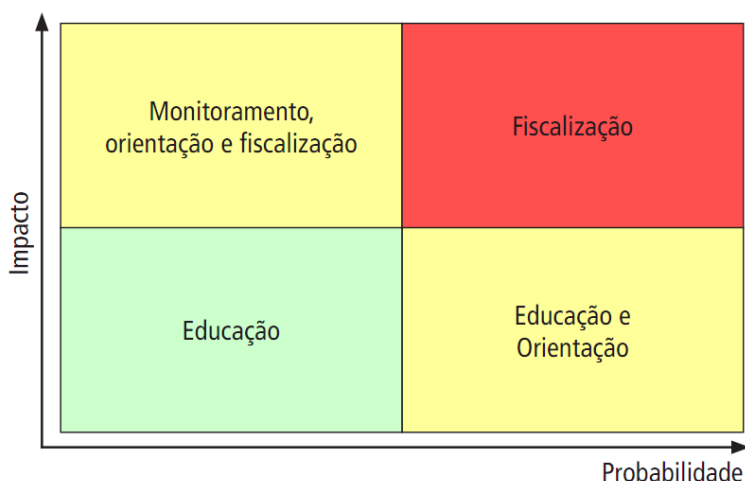


Figura 7 – Metodologia de Supervisão Baseada em Riscos  
Fonte: Banco Mundial, 2010.

Com base nas instruções apresentadas pela Recomendação em comento, foram identificados alguns riscos nas EFPC's que devem ser mitigados:

Risco Atuarial: possibilidade de perdas decorrentes da inadequação dos níveis de contribuição, da especificação deficiente do plano de benefícios e seus reflexos nas provisões técnicas exigidas.

- Risco Técnico: Possibilidade de perdas decorrentes de falhas na especificação dos planos de benefícios das condições de cálculo de reserva.
- Risco de Reserva: Possibilidade de perda provocada por falhas na interpretação de regulamentos ou critérios inadequados que subsidiam o cálculo das provisões técnicas.

Risco de Crédito: Possibilidade de perdas decorrentes de falhas da contraparte no cumprimento de uma obrigação contratada.

- Risco de Contraparte: possibilidade de perda na falha da contraparte no cumprimento de obrigações financeiras.
- Risco de Concentração de Crédito: Possibilidade de perda decorrente da excessiva concentração de crédito em determinada contraparte.
- Risco de Garantia: Possibilidade de perda decorrente da insuficiência de liquidez ou da degradação na qualidade das garantias recebidas em compromisso financeiro.
- Risco de Degradação da Qualidade do Crédito: possibilidade de perda decorrente da degradação da capacidade da contraparte honrar com os compromissos financeiros.

Risco de Imagem: possibilidade de ocorrência de perdas de credibilidade da instituição junto à sociedade.

- Risco de Divulgação de informações: Possibilidade de perda decorrente da divulgação de informações incorretas, incompletas, imprecisas, ou não

autorizadas sobre a entidade ou plano ou divulgadas por pessoas não autorizadas.

- Risco de Publicidade e Propaganda: Possibilidade de perda ocasionada pela veiculação de informações inadequadas por meio de peças publicitárias.
- Risco de Comunicação Interna: Possibilidade de perda ocasionada à imagem da companhia junto a seus colaboradores, causado pela má interpretação ou falha na comunicação interna.

Risco Legal: possibilidade de perdas decorrentes da inobservância de aspectos legais que envolvam os contratos firmados e as obrigações fiscais, trabalhistas e societárias.

- Risco Contratual: Possibilidade de perda relacionada à inadequação formal do contrato, a interpretação de suas cláusulas e sua conformidade com a legislação pertinente;
- Risco de Contencioso: Possibilidade de perda decorrente de ações ajuizadas pela empresa ou contra ela;
- Risco Tributário: Possibilidade de perda ocasionada por interpretação indevida da legislação tributária.

Risco de mercado: possibilidade de perda ocasionada por um movimento adverso nos valores dos ativos e passivos, causada por mudanças nas taxas de câmbio, de juros e em outros indicadores, individualmente ou em conjunto.

- Risco de Instrumentos Financeiros: Possibilidade de perda no valor da carteira em função de mudanças adversas de instrumentos financeiros e de taxas de juros. Por exemplo: mercados de índices, ações, derivativos e commodities.
- Risco de Concentração de Investimentos: Possibilidade de agravamento das perdas no valor da carteira, causado pela não diversificação dos investimentos.

Risco de Liquidez: possibilidade de perda pela incapacidade da Entidade em saldar seus compromissos ou pelo sacrifício ocasionado na transformação forçada de um ativo em caixa para quitar uma obrigação.

- Risco de Incapacidade de Pagamento: Possibilidade de perda decorrente da inexistência de recursos suficientes para o cumprimento dos compromissos assumidos nas datas previstas.
- Risco de Descasamentos: Possibilidade de perda decorrente das diferenças temporais entre os fluxos de caixa gerados pelos ativos e passivos.
- Risco de Realização de Ativos a Preços Adversos: possibilidade de perda decorrente da venda forçada de ativos a preços inferiores aos de mercado.

Risco Operacional: Possibilidade de perdas decorrentes da inadequação na especificação ou na condução de processos, sistemas ou projetos de Entidade, bem como de eventos externos que causem prejuízos nas suas atividades normais ou danos a seus ativos físicos.

- Risco de Falha Humana: Possibilidade de perda associada a ações não intencionais de pessoas envolvidas em negócios da entidade (equivocos, omissão, distração, negligência ou falta de qualificação profissional);
- Risco de Fraude: Possibilidade de perda ocasionada por comportamento fraudulento (adulteração de controles, descumprimento intencional de normas da empresa, desvio de valores, divulgação proposital de informações erradas);
- Risco de Infraestrutura: Possibilidade de perda causada pela inadequação da estrutura física, logística, tecnológica e de pessoal.
- Risco de Falha no Sistema: Possibilidade de perda associada às falhas em aspectos lógicos de tecnologia da informação.
- Risco de Concepção de Processos: Possibilidade de perda ocasionada pela inadequação na concepção, manutenção e comunicação dos processos negociais, de gestão e de suprimentos;

- Risco de Segurança da Informação: Possibilidade de perda decorrente de quebra de confidencialidade, ausência de integridade ou falha na autenticidade das informações;
- Risco de Indisponibilidade de Pessoal Especializado: Possibilidade de perda ocasionada por remoção ou perda inesperada de pessoa chave de uma posição ou responsabilidade sem substituto imediato;
- Risco de Conformidade: Possibilidade de perda ocasionada pela inobservância, violação ou interpretação indevida de regulamentos e normas.

Risco de Terceirização: é a possibilidade de perdas decorrentes da transferência da gestão e operação de processos internos para outras entidades.

- Risco de Qualidade: Possibilidade de perdas decorrentes de situações em que os serviços prestados não atinjam os requisitos de qualidade contratados e esperados;
- Risco de Provimento: Possibilidade de perdas decorrentes de situações em que o prestador não entregue os serviços contratados nas datas previstas.

Para a Entidade de Previdência Complementar conduzir o sistema para um ambiente consolidado e sustentável é necessário fazer a efetiva gestão da avaliação de riscos, bem como os órgãos fiscalizadores e supervisores que necessitam exercer seus mandatos pautados para a supervisão baseada nos os riscos. Todos os atores desse processo devem estar orientados para atitudes preventivas em face de perdas e mudanças futuras, focando nos fatores de riscos que possam comprometer a realização dos objetivos principais da EFPC.

## CONCLUSÃO

O aprimoramento da governança corporativa em fundos de pensão deve ser visto como um processo contínuo de crítica e autocrítica por parte dos envolvidos.

Um dos pontos recorrentes quando se discutem as melhores práticas de governança diz respeito ao custo financeiro para suportá-las. O custo dos controles não pode ser maior do que o bem que se pretende tutelar.

Buscar boas práticas de governança, com vistas aos objetivos maiores da entidade, baseadas na ética, na transparência e na competência técnica, é a melhor forma de estabelecer uma boa relação entre as pessoas e os colegiados, independentemente dos interesses que representem. Desta forma, o sistema brasileiro de previdência complementar fechado, os fundos de pensão, poderão continuar crescendo e se consolidando, constituindo uma verdadeira alavanca do crescimento econômico e de justiça social no País.

Não existe fórmula mágica para a boa governança corporativa. Trata-se de um tema sujeito a permanente reavaliação e atualização. Por definição, nenhuma empresa ou entidade de previdência alcançará um estágio ideal de governança, a partir do qual o tema deixe de merecer atenção da comunidade envolvida, ou seja, ele, o tema não é estático, ele é permanentemente mutável.

Dentro de todas as mudanças relevantes citadas neste trabalho, sendo elas a alteração na padronização contábil, ênfase em governança corporativa e supervisão e gestão baseadas em risco, além da contínua busca dos seus dirigentes para a maximização dos resultados e minimização dos riscos, as EFPC's possuem um desafio para os próximos anos, a busca pela excelência na administração de recursos destinados à aposentadoria.

O patrocínio para a implementação dos controles e ações de governança corporativa definitivamente é o passo inicial para um projeto de governança corporativa de sucesso. Também é necessário avaliar que as EFPC's devem trabalhar com visões estratégicas e táticas com relação à adoção de um programa de gerenciamento de seus riscos.

Apesar do aprofundamento nos debates sobre governança corporativa e da crescente pressão para a adoção das boas práticas de Governança, o Brasil ainda se caracteriza pela alta concentração do controle acionário, pela baixa efetividade dos conselhos de administração e pela alta sobreposição entre propriedade e gestão. O que demonstra vasto campo para o incentivo ao conhecimento, ações e divulgação dos preceitos da Governança Corporativa.

É necessário então o desenvolvimento de uma cultura interna e a adesão das pessoas envolvidas, a sensibilização dos gestores sobre a importância do gerenciamento efetivo de riscos e controles; a eliminação de situações de conflitos e interesses e a ausência de segregação de funções. Além da melhoria contínua no processo de comunicação, tanto interna como externa.

Para o exercício da governança corporativa é necessário acima de tudo a qualidade e fortalecimento dos conselhos fiscal e deliberativo e demais órgãos estatutários das entidades de previdência complementar.

Uma boa relação entre órgãos, conselhos, diretoria executiva e comitês é fundamental na busca de melhores resultados, devendo ser um compromisso de todos os envolvidos.

## REFERÊNCIAS

- AFONSO, Luís Eduardo. *Previdência social e fundos de pensão*. Rio de Janeiro: FUNENSEG, 1996.
- CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. *Fundamentos da Previdência Complementar*. São Paulo-SP: Atlas, 2006.
- COSTA, Eliane Romeiro; *Previdência complementar na seguridade social: o risco velhice e a idade para a aposentadoria*. São Paulo: LTr, 2003.
- IBGC. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 4. ed.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Governança. Disponível em <http://www.ibgc.org.br>. Acessos em 17 e 26 de abril de 2012.
- LIMA, Silvio Wanderley do Nascimento. *Regulação e previdência complementar fechada*. São Paulo: LTr, 2004.
- MOREIRA, Aroldo; LUSTOSA, Paulo Rodrigues. *A previdência supletiva e o fundo de pensão empresarial*. São Paulo: LTr, 1977.
- MPS - Ministério da Previdência Social, *Panorama da Previdência Social*, 2004, Brasília: Secretaria de Previdência Complementar, 2004.
- NOBRE, Waldir de Jesus. *As entidades fechadas de previdência privada: revisão de conceitos, tendências e aspectos contábeis*, São Paulo: Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade), 1996.
- PREVIC. *Guia Previc Melhores Práticas em Fundos de Pensão*. Brasília, 2010.
- PREVIC. *Relatório de Atividades 2010*. Brasília, 2010.
- REIS, Adacir, (Coord.). *Fundos de Pensão em debate*. Brasília: Brasília Jurídica, 2002.
- RODRIGUES, José Ângelo. *Gestão do Risco Atuarial*. Apostila de MBA em Previdência Privada. Rio de Janeiro, 2003.
- ROSA, Sérgio. *Governança Corporativa e os Fundos de Pensão*. São Paulo: ABRAPP, 2010.
- SILVEIRA, A. M. *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. São Paulo, Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – USP, 2004.
- SOUZA, Leny Xavier de Brito e. *Legislação Previdenciária e Normas, Cálculos e Benefícios*. Rio de Janeiro, Tama, 1989.